CASH

Suplemento económico de
Página/12
Domingo 13 de
setiembre de 1998
Año 9 - N° 439



La crisis bursátil mundial destruyó 4 millones de millones de dólares

PAPEL PICADO

✓ El actual crac bursátil es peor que el más famoso de este siglo, el del '29.

✓ Las empresas argentinas tienen vencimientos de deuda a cubrir por 1117 millones de dólares hasta fin de año.

✓ Los financistas piden a gritos una intervención conjunta de las potencias económicas (Estados Unidos, Japón y Europa) para frenar la crisis.

✓ Reportaje al jefe de asesores de Economía, Miguel Kiguel.

Ilustración Alberto Olamendi



Por Alfredo Zaiat

Desde el 16 de julio pasado hasta el último viernes hubo una destrucción de capital financiero en el mundo como nunca lo había habido antes en la historia. En apenas cuarenta y una jornadas de negocios se perdieron en las principales bolsas del globo, solamente en acciones, la friolera de casi 4 *millones de millones* (un cuatro más doce ceros) de dólares. El equivalente a alrededor de trece años de la producción de bienes y servicios de Argentina se evaporaron en ese corto período. Equivalente también al producto anual de Japón. O más impresionante, al 10 por ciento del producto de todo el mundo. Dinero que no está en ningún bolsillo de algún financista iluminado, sino que se destruyó por la caída de las acciones. Stock de activos que se desvalorizaron de golpe. Nadie es más rico con el pánico que está recorriendo las bolsas. Nadie se llevó esos dólares a su casa. Esos dólares que se crearon en el mundo financiero durante la impresionante manía especulativa de esta década son ahora papel picado.

El quebranto sería todavía de miles de millones más que esos cuatro *billones* (millones de millones) si se incluyera el derrape de los títulos públicos de los hasta hace poco mercados emergentes. Pero no existen estadísticas confiables del monto global de bonos en circulación para realizar una estimación precisa.

De la base de datos de la Corporación Financiera Internacional (CFI), subsidiaria del Banco Mundial para atender al sector privado, la Fundación Capital preparó a pedido de *Cash* la evolución de la capitalización bursátil de los principales mercados desarrollados y emergentes (ver cuadro). Así, por ejemplo, el valor de mercado de todas las empresas (la capitalización bursátil) que cotizan en Buenos Aires se derrumbó de 59.252 millones de dólares en diciembre del año pasado a 27.774 millones el viernes pasado. De la plaza local se esfumaron 31.478 millones. Pero la caída más fuerte en los mercados, excluidos los asiáticos, que registraron sus mayores quebrantos en la segunda mitad de 1997 (casi 400 mil millones de dólares), comenzó a mediados de julio de este año. Lo que impresiona del desplome mundial de las bolsas es su rapidez: en promedio, se han estado destruyendo 100 mil millones de dólares por día en los últimos cuarenta. Una deuda externa argentina cada 24 horas.

Cuando el derrumbe es mundial

	Capitalización bursátil al 16 de jul. 98	Capitalización bursátil al 11 de set. 98	Variación set.98 / jul. 98
	en millones de dólares		
MERCADOS EMERGENTES			
Argentina	53.167	27.774	-25.392
Brasil	262.836	128.132	-134.703
México	127.688	66.870	-60.818
Chile	62.875	37.568	-25.307
Malasia	74.821	69.950	-4.871
Indonesia	20.644	16.895	-3.749
Tailandia	23.034	17.658	-5.376
Filipinas	32.760	18.781	-13.979
Corea	39.913	38.260	-1.652
Polonia	14.569	9.882	-4.687
Rep. Checa	12.768	10.384	-2.384
Subtotal			**-282.918**
MERCADOS DESARROLLADOS			
Estados Unidos	13.339.836	11.148.101	-2.191.735
Inglaterra	2.356.743	1.914.383	-442.361
Alemania	1.209.461	995.629	-213.833
Italia	528.785	424.932	-103.853
España	439.088	332.785	-106.303
Francia	1.000.088	870.176	-129.911
Hong Kong	330.700	291.876	-38.824
Japón	2.290.072	1.982.973	-307.099
Subtotal			**-3.533.919**
Total			**-3.816.837**

Fuente: Elaboración Fundación Capital

Lo que está pasando en los mercados es el peor de los mundos: caída de las plazas desarrolladas con una huida desesperada de los fondos internacionales de las *sumergidas*. La declaración de la moratoria de la deuda rusa aceleró la fuga. Como ni el FMI (porque ya no tiene recursos suficientes) ni Alemania (porque no quiso) salieron al rescate de Rusia, por primera vez una economía emergente entró en cesación de pago desde la moratoria mexicana de 1982. La diferencia con ese *default* mexicano es que a comienzos de la década pasada los mercados no estaban integrados en una aldea bursátil global. Ahora, sin una red de contención, como la que hubo ante el derrumbe de los tigres y tigrecitos asiáticos, e incluso como la instrumentada por el Tesoro de Estados Unidos en 1995 para salvar a México durante el Tequila, los administradores de cartera de los bancos de inversión salieron a vender con desesperación acciones y bonos de todo mercado que tenía el cartelito de emergente. Buscaron así acotar sus millonarias pérdidas, pero en la práctica aceleraron la debacle. Salomon Smith Barney contabilizó quebrantos por 360 millones de dólares en los dos últimos meses; Lehman Brothers, 60; Morgan Stanley Dean Witter, 110; BankAmerica, 160; y Citicorp, 200 millones de dólares.

El fantasma del '29

Por la profundidad, velocidad y difusión a todos los mercados mundiales, el actual crac bursátil es pe-

---

Por Roberto Navarro

Hasta fin de año vencen ON por U$S 1117 millones

Con la soga al cuello

La crisis financiera internacional está complicando el financiamiento de las empresas. Las que tenían planeado cancelar sus deudas, llevar adelante sus planes de inversión o simplemente financiar sus operaciones mediante la emisión de acciones u Obligaciones Negociables tuvieron que dar marcha atrás. "Si los bonos del Estado en dólares pagan 25 por ciento anual, las empresas tendrían que pagar todavía más y aún así no sé si tendrían compradores en este momento", explicó a **Cash** Pascual Dicambia, secretario de la Bolsa de Comercio.

Los pedidos de autorización para emitir Obligaciones Negociables (ON) que recibe la Comisión de Títulos de la Bolsa bajaron de 250 millones de dólares de promedio mensual en los primeros siete meses del año a menos de 50 millones en los últimos treinta días. Además, muchas de las compañías que ya habían sido autorizadas a emitir papeles suspendieron la colocación hasta que pase la tormenta. Por su parte, la emisión de acciones desapareció del menú de opciones de financiación de las empresas. Las pocas que lo intentaron, fracasaron.

La estrategia de las empresas para salir del paso es conseguir créditos puente de bancos nacionales e internacionales. Pero se encuentran con poca oferta y altas tasas. Sólo algunas grandes, principalmente las privatizadas, consiguen condiciones favorables para seguir financiándose, pero por montos reducidos: Telecom acaba de obtener un préstamo de 87 millones de dólares del Eximbank de Japón, por 12 años, al 7,56 por ciento anual.

En general, las empresas que quieren acceder al crédito en estos días, deben aceptar tasas hasta un 50 por ciento más altas que hace dos semanas. El problema mayor lo tienen las pymes. Cuando las grandes empresas golpean las puertas de los bancos, acaparan los fondos que estaban destinados a las más pequeñas.

Mientras las empresas buscan fondos, los bancos prefieren hacer un buen colchón de dinero que les permita salir airosos de la crisis. La estrategia es subir la tasa que les pagan a los ahorristas por sus plazos fijos, para mantener ese dinero en caja y, por el otro lado del mostrador, subir las tasas de los créditos para desalentar a los posibles tomadores. Si aun así insisten, actúan según el caso. En los últimos días, algunas pequeñas empresas que requirieron fondos de entidades con fuerte presencia de PyMEs en su clientela, como el Galicia, el Mayo, el Bansud y el Mercantil, se fueron de la sucursal o con las manos vacías o con sólo una parte de lo solicitado.

Una de las preocupaciones del mercado es cómo van a hacer las empresas para cubrir los compromisos ya asumidos. En los últimos cuatro meses del año vencen 1117 millones de dólares de Obligaciones Negociables. El 95 por ciento cotizan en el exterior. Transportadora de Gas del Sur (TGS) es una de las que más debe: el 23 de diciembre tiene que levantar compromisos por 200 millones de dólares. Su gerente financiero, Martín Duhart, afirmó a **Cash** que no van a tener problemas para pagar. "Vamos a pedir un crédito puente por un año para cubrir las ON que vencen en diciembre. La confianza de Duhart se basa en las características particulares de TGS. "El 88 por ciento de nuestra facturación son contratos a 12 años, en dólares, con precios regulados por el Estado. Durante todo el período del contrato el operador que vende el gas nos paga por el derecho de uso; aunque baje la demanda, y no utilice el conducto, cobramos igual. Eso nos asegura un flujo de fondos que los bancos toman en cuenta", aseguró Duhart.

Prueba de fuego

–vencimientos de Obligaciones Negociables hasta fines de diciembre de 1998–

Empresa	Fecha de pago **de dólares**	Monto a pagar en millones
T. Gas del Norte	23/10	0,5
Banco Crédito (*)	29/10	135,0
Bansud	2/11	100,0
Acindar	12/11	150,0
Banco Bica	17/11	2,4
Banco Roberts (**)	9/12	100,0
TIBSA	14/12	50,0
Comercial del Plata	14/12	100,0
Credit Lyonnais (***)	18/12	75,0
T. Gas del Norte	23/12	200,0
T. Gas del Sur	23/12	200,0
Banco Roela	30/12	4,0
TOTAL		**1116,9**

(*) Comprado por el Banco Francés.
(**)Comprado por el HSBC.
(***) Comprado por el Banco Tornquist.

***Fuente*: Comisión Nacional de Valores**

Distinto es el caso de Acindar, que debe cancelar 150 millones de dólares de ON en noviembre. El 50 por ciento de lo que produce la siderúrgica tiene como destino la construcción, que es uno de los sectores que primero se resiente cuando hay restricciones de crédito. Sin embargo, en la empresa aseguran que ya tienen cubierto el monto de las ON. "Previendo lo que se venía, tomamos un stand by facility arrangement por 75 millones de dólares en diciembre pasado", explicó Carlos Alberto Leone, vicepresidente del directorio de la compañía. Este tipo de créditos le aseguran el dinero a la empresa para el momento en que lo necesite, con el interés ya pactado. "Arreglamos pagar la tasa Libo más tres puntos porcentuales anuales", afirmó Leone. Los otros 75 millones los piensan pagar con fondos de la empresa. Acindar fue una de las compañías que intentó emitir acciones este año y no pudo. Según Leone, el traspié los obligará a postergar las inversiones que tenían planeadas.

Otra de las empresas que se movió en los últimos meses tratando de correr delante de la tormenta fue YPF. La petrolera, que es la empresa de mayor facturación del país, emitió en julio pasado Commercial Papers (títulos de deuda) en marcos alemanes, a un plazo promedio de 150 días, por 81 millones (equivalente a 45 millones de dólares), a una tasa del 4,2 por ciento anual. Además, en agosto aumentó el programa de prefinanciación de exportaciones en 120 millones de dólares. Esta cifra fue pactada con seis bancos nacionales a un año de plazo, al 6,36 por ciento anual. "Sabíamos que la cosa se iba a poner difícil, por eso nos adelantamos a fondearnos a tasas razonables", explicó a **Cash** Carlos Olivieri, vicepresidente de Finanzas y Control de la empresa. Y agregó: "Aún tenemos líneas de crédito abiertas por 350 millones de dólares en bancos internacionales".

Tormenta: ***Las compañías que ya habían sido autorizadas a emitir papeles para cancelar deudas pasadas pararon colocación hasta que pase la tormenta.***

En el Banco de Galicia, una de las entidades que más operó en el mercado de las ON (sólo en este año solicitó autorizaciones de emisión por 1500 millones de dólares) prefirieron no dar detalles sobre la manera en que se financiarán en el corto y mediano plazo. Sólo afirmaron que, por ahora, no tienen previsto alterar ni sus planes de financiación ni sus inversiones.

Papelitos

◆ 4 billones de dólares se perdieron en las bolsas mundiales desde el 16 de julio.

◆ La destrucción de capital financiero es la más importante de la historia.

◆ Lo que está pasando es el peor de los mundos: caída de las plazas desarrolladas con una huida desesperada de los inversores internacionales de las emergentes.

◆ Con el mercado financiero internacional cerrado, las empresas argentinas tienen vencimientos por Obligaciones Negociables por 1117 millones de dólares hasta fin de año.

or que el más famoso de este siglo, el del '29, que derivó en la recordada depresión de la década del 30. Por ahora, los economistas no piensan que se repita la historia. De todos modos, el fantasma de una recesión mundial aterroriza a más de uno. Las economías asiáticas ya se sumergieron en una profunda depresión. Por caso, el producto bruto en Indonesia bajaría 15 por ciento este año; y entre el 6 y el 7 en Corea del Sur y Tailandia. Rusia es un caos y América latina está al borde del abismo.

Destrucción: ***Lo que impresiona del desplome mundial de las bolsas es su rapidez: en promedio, se destruyeron u$s 100 mil millones por día en las últimas cuarenta jornadas.***

El dedo en el gatillo de una recesión mundial está temblando. Y se dispararía en el caso de un fuerte derrape de la bolsa de Nueva York, que arrastraría a la vez a las europeas. Esas dos zonas de la aldea global todavía no recibieron con toda intensidad el virus de la crisis. El Dow Jones tuvo el mes pasado una caída de 19 por ciento desde sus máximos históricos (9300 puntos), y las europeas fueron castigadas con diferente intensidad según su vinculación con los países en desgracia. Alemania por el derrumbe ruso; y España por la caída de los mercados de valores latinoamericanos.

Un crac en el Dow Jones precipitaría una recesión global debido a la íntima relación que existe entre la economía de Estados Unidos y la marcha de su bolsa. Como la mitad de la población norteamericana tiene inversiones en acciones, una fuerte caída de los papeles afectaría su propensión al consumo. Este ha sido, precisamente, el motor del extraordinario crecimiento de su economía. Parte de las fabulosas utilidades obtenidas en la bolsa han ido volcándose al consumo, que creció más que el ingreso de la gente. La ilusión de rentas en crecimiento por el aumento de las acciones, pese a que esas ganancias no son tales hasta que se venden los papeles, volcó a los estadounidenses a una todavía mayor fiebre consumista, gastando a cuenta de la utilidad bursátil. Es lo que se denomina *efecto riqueza*, producido por la valorización de activos. Entonces, una caída del gasto de la población porque ahora tiene una ilusión al revés –*efecto pobreza*, de casi 2,2 *billones* de dólares– frenaría la locomotora de la economía mundial, que se sumaría al abandono del otro motorista del tren, Japón. Y se sabe, que con la segunda economía del mundo en recesión, si ingresa en ese camino la primera, el efecto para el resto sería terrible.

Ante esa perspectiva, los financistas sólo especulan con que la FED (banca central estadounidense) intervenga para evitar la recesión ajustando para abajo la tasa de interés de corto plazo. Una tasa más baja podría contrarrestar, siempre que ese retoque se aplique en el momento oportuno, el impacto negativo en las expectativas de los consumidores norteamericanos por las pérdidas bursátiles.

Los financistas, además, dejaron de lado la ideología y ya no les interesa aparecer como abanderados del libre mercado. Por el contrario, están pidiendo a los gritos una intervención conjunta de las potencias económicas (Estados Unidos,

Recesión: ***Con la segunda economía del mundo (Japón) en recesión, si ingresa en ese camino la primera (EE.UU.), el efecto para el resto sería terrible.***

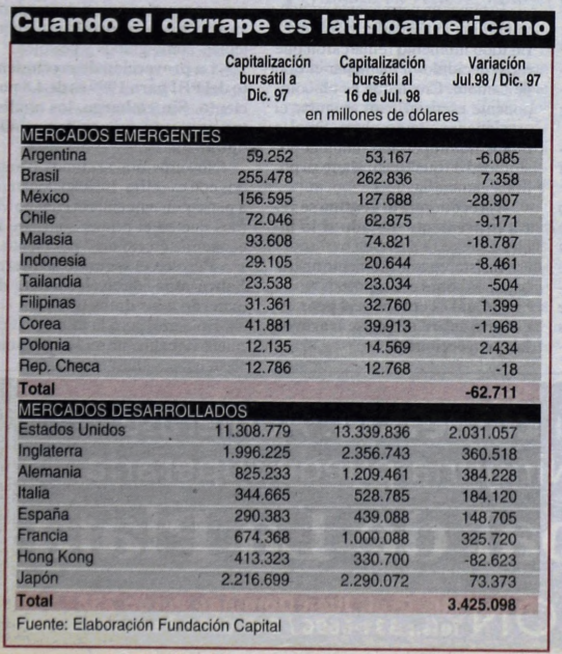
Japón y Europa) para frenar la crisis. Lo que piden, en concreto, es que se emita moneda para apagar el incendio con paquetes financieros de socorro a los países que están en peligro de caer en cesación de pagos.

Ese es el caso ahora de Brasil, como lo fue a mediados del año pasado Indonesia, después Corea del Sur y hace un mes Rusia. A este último lo dejaron caer, y el temor es que a Brasil le pase lo mismo. El viernes el FMI y Estados Unidos enviaron señales de que tienen un paquete de emergencia para socorrer a Brasil. Anuncio más que oportuno. Brasil ya lleva perdidos 21 mil millones de dólares de reservas en la violenta corrida contra el real. Y mucho más no podrá aguantar el gobierno de Cardoso si la sangría continúa hasta deprimir las reservas por debajo de los 50 mil millones (el viernes se ubicaban en 52 mil millones). Su deuda interna es explosiva, y la violenta suba de la tasa de interés hasta el 50 por ciento anual para frenar el drenaje de dólares sólo potencia esa bomba. Y la Argentina está muy cerca de la mecha.

Cuando la debacle era asiática

	Capitalización bursátil al Dic. 96	Capitalización bursátil al Dic. 97	Variación Dic. 97/Dic. 96
		en millones de dólares	
MERCADOS EMERGENTES			
Argentina	44.679	59.252	14.573
Brasil	216.990	255.478	38.488
México	106.540	156.595	50.055
Chile	65.940	72.046	6.106
Malasia	307.179	93.608	-213.571
Indonesia	91.016	29.105	-61.911
Tailandia	99.828	23.538	-76.290
Filipinas	80.649	31.361	-49.288
Corea	138.817	41.881	-96.936
Polonia	8.390	12.135	3.745
Rep. Checa	18.077	12.786	-5.291
Total			**-390.320**
MERCADOS DESARROLLADOS			
Estados Unidos	8.484.433	11.308.779	2.824.346
Inglaterra	1.740.246	1.996.225	255.979
Alemania	670.997	825.233	154.236
Italia	258.160	344.665	86.505
España	242.779	290.383	47.604
Francia	591.123	674.368	83.245
Hong Kong	449.381	413.323	-36.058
Japón	3.088.850	2.216.699	-872.151
Total			**2.543.706**

Fuente: Elaboración Fundación Capital



Cuando el derrape es latinoamericano

	Capitalización bursátil a Dic. 97	Capitalización bursátil al 16 de Jul. 98	Variación Jul.98 / Dic. 97
		en millones de dólares	
MERCADOS EMERGENTES			
Argentina	59.252	53.167	-6.085
Brasil	255.478	262.836	7.358
México	156.595	127.688	-28.907
Chile	72.046	62.875	-9.171
Malasia	93.608	74.821	-18.787
Indonesia	29.105	20.644	-8.461
Tailandia	23.538	23.034	-504
Filipinas	31.361	32.760	1.399
Corea	41.881	39.913	-1.968
Polonia	12.135	14.569	2.434
Rep. Checa	12.786	12.768	-18
Total			**-62.711**
MERCADOS DESARROLLADOS			
Estados Unidos	11.308.779	13.339.836	2.031.057
Inglaterra	1.996.225	2.356.743	360.518
Alemania	825.233	1.209.461	384.228
Italia	344.665	528.785	184.120
España	290.383	439.088	148.705
Francia	674.368	1.000.088	325.720
Hong Kong	413.323	330.700	-82.623
Japón	2.216.699	2.290.072	73.373
Total			**3.425.098**

Fuente: Elaboración Fundación Capital

CRISIS

Por David Cufré


Daniela Java

Kiguel, jefe del Gabinete de asesores de Economía y encargado de conseguir financiamiento externo. *"Hasta que no se calme la situación internacional, no podemos esperar que Argentina mejore", afirmó.*

Reportaje a Miguel Kiguel

"Brasil debe implementar medidas adicionales"

Economía espera una acción más firme del gobierno de Cardoso para frenar la corrida. Por las dudas, preparan un paquete anticrisis.

El discurso del equipo económico es cada vez más cauteloso. Los intentos por frenar el derrape de los mercados han fracasado uno a uno. No pudieron evitarlo ni la cumbre de los ministros de Economía latinoamericanos con el FMI, ni que el organismo se apreste a aprobar las metas del Acuerdo de Facilidades Extendidas del primer semestre, ni la reciente sanción en la Cámara baja de la reforma tributaria. El jefe del gabinete de asesores de Roque Fernández, Miguel Kiguel, admite en este reportaje con **Cash** que "hasta que no se calme la situación internacional, no podemos esperar que Argentina mejore". Para colmo, la "delicada" situación de Brasil provocará un aumento del déficit comercial de entre 750 y 1500 millones de dólares. Sobre el país vecino, los Roque boys no ocultan la preocupación que genera el eventual desmadre de su economía, y reclaman nuevas medidas.

–El equipo económico sostuvo que la sanción de la reforma tributaria era fundamental para calmar el pánico de los mercados. Sin embargo, el jueves obtuvo media sanción de Diputados y la bolsa cayó 13,3 por ciento. ¿Cómo explica esa reacción?

–Son hechos totalmente independientes. Hoy en día, como están los mercados, es muy difícil que Argentina pueda diferenciarse aunque envíe buenas señales. La reacción de los inversores es de manada. Hasta que no se calme la situación internacional, no podemos esperar que Argentina mejore en forma importante. Pero en algún momento este pico de tensión va a pasar. Cuando los analistas puedan sentarse a comparar la diferencia entre los países, Argentina va a salir adelante muy rápido, mucho más que otros países.

–¿Qué profundidad tendrá la caída hasta entonces?

–La crisis está impactando. Las tasas de interés aumentaron. No creo que seamos de los países que más sufran en este período de turbulencia. De hecho lo hemos visto en el primer semestre, cuando la crisis internacional ya estaba instalada, y el PBI creció 7 por ciento.

–Hace dos semanas los mercados caían por la crisis en Rusia. Pero ahora el mayor riesgo para Argentina es Brasil. ¿América latina es el nuevo epicentro de la crisis?

–Lo que pasó en Brasil es que demoraron en subir las tasas de interés. Si lo hubieran hecho antes, seguramente no hubieran perdido tantas reservas. Mi impresión es que Brasil requiere ciertas medidas adicionales, porque el déficit fiscal alcanza a casi 8 puntos del PBI. Aunque Brasil está en una situación delicada, las autoridades son totalmente conscientes del momento que atraviesan y van a tomar las medidas que sean necesarias para corregir los desequilibrios de su economía.

–Se mencionan distintas medidas: controlar las operaciones cambiarias, restringir las importaciones y profundizar el ajuste fiscal. ¿Usted cuál considera más conveniente?

–Para mí es difícil opinar sobre la política económica de otro país. Pero lo que es indudable, es que no hay desacuerdos, es en la necesidad de reducir el déficit fiscal. En cuanto al resto, es opinable. Lo que puedo decir es que nosotros no creemos que los controles de capitales sean una solución para afrontar la crisis. De hecho, países como Chile y Colombia desactivaron controles que habían instrumentado en otro momento. Nosotros tampoco pusimos controles sobre las importaciones.

> **Reservas:** *"Lo que pasó en Brasil es que demoraron en subir las tasas de interés. Si lo hubieran hecho antes, seguramente no hubieran perdido tantas reservas."*

–¿Brasil puede resistir el ataque especulativo sin devaluar si sigue perdiendo reservas?

–No creo que haya un número mágico. Las reservas pueden ser de 50.000 millones, 30.000 millones o 20.000 millones. Todo depende del diagnóstico general de la economía. En el pasado se decía que las reservas debían ser suficientes para cubrir tres meses de importaciones. Hoy eso no se mira más. Es cierto que Brasil perdió reservas, pero creo que una combinación de mayores tasas de interés y ajuste fiscal sería apropiada para que salga adelante.

–El aumento de tasas en Brasil frenará el crecimiento económico. ¿Cómo impactará en Argentina?

–Hicimos varios análisis sobre este punto. En un escenario pesimista, el impacto sobre nuestra balanza comercial sería de 1500 millones de dólares, producto de un aumento de las exportaciones brasileñas de 750 millones, y una caída similar de nuestras ventas a ese país. Eso provocaría una desaceleración de la economía del 0,5 por ciento.

–¿El peor escenario incluye una devaluación en Brasil?

–Estamos en permanente contacto con las autoridades brasileñas. En todo momento remarcaron que están decididos a mantener el tipo de cambio. Creen que es un componente esencial para asegurar el crecimiento a largo plazo. En este momento no percibo ninguna posibilidad de que Brasil altere su política cambiaria.

–La economía argentina se vería gravemente dañada si lo hiciera.

–Insisto, en este momento no trabajamos sobre esa hipótesis.

–¿Cuál es entonces el peor escenario sobre el que se trazaron las proyecciones?

–Que la economía brasileña se desacelere más de lo que lo ha hecho, si se mantienen altas las tasas de interés.

–En ese caso Argentina sufriría por dos motivos: por la caída de los precios internacionales de los commodities y por el aumento del déficit comercial con Brasil. ¿Qué va a hacer Economía?

–Hay políticas que ya hemos adoptado. Por ejemplo, en el pasado lo que se hacía era fijar retenciones a las exportaciones del agro y se las subsidiaba en épocas de vacas flacas. La política actual es otra. Creemos que en los períodos de boom los productores pueden crear sus propios instrumentos para cubrirse ante una crisis. Ahora no les cobramos impuestos, pero tampoco vamos a dar subsidios. Es una estrategia de largo plazo.

–¿Qué productos exportaría más Brasil hacia Argentina?

–Básicamente del sector industrial: alimentos, calzados, textiles y autos. La producción que no consume el mercado interno de ese país se destinaría aquí. Y demandarían menos de nuestros bienes exportables, como granos y petróleo.

–La proyección de crecimiento del PBI para 1999 es de 4,8 por ciento. Sin embargo, los analistas aseguran que es demasiado optimista.

–Nosotros nos sentimos cómodos con esa cifra. Incluso llegamos a pensar en aumentarla cuando vimos que en el primer semestre la economía creció un 7 por ciento.

–Pero en el segundo semestre habrá una desaceleración, de acuerdo a los datos oficiales.

–Es cierto, pero la tasa de crecimiento igualmente será importante.

Paquete anticrisis

–¿Economía buscará los 2000 millones de dólares que restan para completar las necesidades de financiamiento de este año en los mercados de capitales?

–Roque Fernández pidió al equipo económico que preparemos un programa que contemple cubrir las necesidades financieras hasta marzo. Son unos 6000 millones de dólares. Queremos dar una señal de fortaleza en este momento de gran tensión. Estamos estudiando una combinación de instrumentos, que incluyen préstamos y algún compromiso de los bancos de inversión.

–¿Se solicitará ese dinero al FMI, el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo?

–No puedo adelantar nada porque complicaría las negociaciones que mantenemos en este momento. Lo único que puedo decir es que no incluye prendar las acciones de YPF, como se mencionó en algún momento.

–El Congreso de los Estados Unidos recortó a 3400 millones de dólares la capitalización de ese país al FMI. ¿Eso puede complicar la salida de la crisis?

–Ciertamente no es una buena noticia. El FMI es la única institución que está capacitada para proveer liquidez en cantidades importantes a los países que están haciendo bien los deberes y sufren problemas por la irracionalidad de los mercados.

CRISIS



Por David Cufré

El discurso del equipo económico es cada vez más cauteloso. Los intentos por frenar el derrape de los mercados han fracasado uno a uno. No pudieron evitarlo ni la cumbre de los ministros de Economía latinoamericanos con el FMI, ni que el organismo se apreste a aprobar las metas del Acuerdo de Facilidades Extendidas del primer semestre, ni la reciente sanción en la Cámara baja de la reforma tributaria. El jefe del gabinete de asesores de Roque Fernández, Miguel Kiguel, admite en este reportaje con **Cash** que "hasta que no se calme la situación internacional, no podemos esperar que Argentina mejore". Para colmo, la "delicada" situación de Brasil provocará un aumento del déficit comercial de entre 750 y 1500 millones de dólares. Sobre el país vecino, los Roque boys no ocultan la preocupación que genera el eventual desmadre de su economía, y reclaman nuevas medidas.

–El equipo económico sostuvo que la sanción de la reforma tributaria era fundamental para calmar el pánico de los mercados. Sin embargo, el jueves obtuvo media sanción de Diputados y la bolsa cayó 13,3 por ciento. ¿Cómo explica esa reacción?

–Son hechos totalmente independientes. Hoy en día, como están los mercados, es muy difícil que Argentina pueda diferenciarse aunque envíe buenas señales. La reacción de los inversores es de manada. Hasta que no se calme la situación internacional, no podemos esperar que Argentina mejore en forma importante. Pero en algún momento este pico de tensión va a pasar. Cuando los analistas puedan sentarse a comparar la diferencia entre los países, Argentina va a salir adelante muy rápido, mucho más que otros países.

–¿Qué profundidad tendrá la caída hasta entonces?

–La crisis está impactando. Las tasas de interés aumentaron. No creo que seamos de los países que más sufran en este período de turbulencia. De hecho lo hemos visto en el primer semestre, cuando la crisis internacional ya estaba instalada, y el PBI creció 7 por ciento.

–Hace dos semanas los mercados caían por la crisis en Rusia. Pero ahora el mayor riesgo para Argentina es Brasil. ¿América latina es el nuevo epicentro de la crisis?

–Lo que pasó en Brasil es que demoraron en subir las tasas de interés. Si lo hubieran hecho antes, seguramente no hubieran perdido tantas reservas. Mi impresión es que Brasil requiere ciertas medidas adicionales, porque el déficit fiscal alcanza a casi 8 puntos del PBI. Aunque Brasil está en una situación delicada, las autoridades son totalmente conscientes del momento que atraviesan y van a tomar las medidas que sean necesarias para corregir los desequilibrios de su economía.

–Se mencionan distintas medidas: controlar las operaciones cambiarias, restringir las importaciones y profundizar el ajuste fiscal. ¿Usted cuál considera más conveniente?

–Para mí es difícil opinar sobre la política económica de otro país. Pero lo que es indudable, en lo que no hay desacuerdos, es en la necesidad de reducir el déficit fiscal. En cuanto al resto, es opinable. Lo que puedo decir es que nosotros no creemos que los controles de capitales sean una solución para afrontar la crisis. De hecho, países como Chile y Colombia desactivaron controles que habían instrumentado en otro momento. Nosotros tampoco pusimos controles sobre las importaciones.

–¿Brasil puede resistir el ataque especulativo sin devaluar si sigue perdiendo reservas?

–No creo que haya un número mágico. Las reservas pueden ser de 50.000 millones, 30.000 millones o 20.000 millones. Todo depende del diagnóstico general de la economía. En el pasado se decía que las reservas debían ser suficientes para cubrir tres meses de importaciones. Hoy eso no se mira más. Es cierto que Brasil perdió reservas, pero creo que una combinación de mayores tasas de interés y ajuste fiscal sería apropiada para que salga adelante.

–El aumento de tasas en Brasil frenará el crecimiento económico. ¿Cómo impactará en Argentina?

–Hicimos varios análisis sobre este punto. En un escenario pesimista, el impacto sobre nuestra balanza comercial sería de 1500 millones de dólares, producto de un aumento de las exportaciones brasileñas de 750 millones, y una caída similar de nuestras ventas a ese país. Eso provocaría una desaceleración de la economía del 0,5 por ciento.

–¿El peor escenario incluye una devaluación en Brasil?

–Estamos en permanente contacto con las autoridades brasileñas. En todo momento remarcaron que están decididos a mantener el tipo de cambio. Creen que es un componente esencial para asegurar el crecimiento a largo plazo. En este momento no percibo ninguna posibilidad de que Brasil altere su política cambiaria.

–La economía argentina se vería gravemente dañada si lo hiciera.

–Insisto, en este momento no trabajamos sobre esa hipótesis.

–¿Cuál es entonces el peor escenario sobre el que se trazaron las proyecciones?

–Que la economía brasileña se desacelere más de lo que lo ha hecho, si se mantienen altas las tasas de interés.

–En ese caso Argentina sufriría por dos motivos: por la caída de los precios internacionales de los commodities y por el aumento del déficit comercial con Brasil. ¿Qué va a hacer Economía?

–Hay políticas que ya hemos adoptado. Por ejemplo, en el pasado lo que se hacía era fijar retenciones a las exportaciones del agro y se las subsidiaba en épocas de vacas flacas. La política actual es otra. Creemos que en los períodos de boom los productores pueden crear sus propios instrumentos para cubrirse ante una crisis. Ahora no les cobramos impuestos, pero tampoco vamos a dar subsidios. Es una estrategia de largo plazo.

–¿Qué productos exportaría más Brasil hacia Argentina?

–Básicamente del sector industrial: alimentos, calzados, textiles y autos. La producción que no consume el mercado interno de ese país se destinaría aquí. Y demandarían menos de nuestros bienes exportables, como granos y petróleo.

–La proyección de crecimiento del PBI para 1999 es de 4,8 por ciento. Sin embargo, los analistas aseguran que es demasiado optimista.

–Nosotros nos sentimos cómodos con esa cifra. Incluso llegamos a pensar en aumentarla cuando vimos que en el primer semestre la economía creció un 7 por ciento.

–Pero en el segundo semestre habrá una desaceleración, de acuerdo a los datos oficiales.

–Es cierto, pero la tasa de crecimiento igualmente será importante.

Daniela Java



Kiguel, jefe del Gabinete de asesores de Economía y encargado de conseguir financiamiento externo.
"Hasta que no se calme la situación internacional, no podemos esperar que Argentina mejore", afirmó.

Reportaje a Miguel Kiguel

"Brasil debe implementar medidas adicionales"

Economía espera una acción más firme del gobierno de Cardoso para frenar la corrida. Por las dudas, preparan un paquete anticrisis.

Reservas: ***"Lo que pasó en Brasil es que demoraron en subir las tasas de interés. Si lo hubieran hecho antes, seguramente no hubieran perdido tantas reservas."***

Paquete anticrisis

–¿Economía buscará los 2000 millones de dólares que restan para completar las necesidades de financiamiento de este año en los mercados de capitales?

–Roque Fernández pidió al equipo económico que preparemos un programa que contemple cubrir las necesidades financieras hasta marzo. Son unos 6000 millones de dólares. Queremos dar una señal de fortaleza en este momento de gran tensión. Estamos estudiando una combinación de instrumentos, que incluyen préstamos y algún compromiso de los bancos de inversión.

–¿Se solicitará ese dinero al FMI, el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo?

–No puedo adelantar nada porque complicaría las negociaciones que mantenemos en este momento. Lo único que puedo decir es que no incluye prendar las acciones de YPF, como se mencionó en algún momento.

–El Congreso de los Estados Unidos recortó a 3400 millones de dólares la capitalización de ese país al FMI. ¿Eso puede complicar la salida de la crisis?

–Ciertamente no es una buena noticia. El FMI es la única institución que está capacitada para proveer liquidez en cantidades importantes a los países que están haciendo bien los deberes y sufren problemas por la irracionalidad de los mercados.

FRAUDE

Crecen las estafas con tarjetas de crédito

Plásticos con sorpresas

Tarjetas mellizas, adulteración de cupones y robo de códigos por compras realizadas por Internet o por teléfono son las modalidades de fraudes más usuales con el dinero plástico.

Por Matías Panaccio

El fraude con tarjetas de crédito les hace perder unos 15 millones de dólares por año a las administradoras de plásticos. Las estafas se realizan con tarjetas falsas, vía compras por Internet o telefónicas (telemarketing), con la adulteración de cupones y con plásticos robados o extraviados. El índice internacional de fraude con tarjetas es del 1 por mil del total de las ventas. En Argentina, las 11 millones de tarjetas emitidas facturarán este año unos 15 mil millones de dólares.

Para falsificar una tarjeta se debe obtener la información contenida en las bandas magnéticas del reverso de los plásticos. Las mafias la consiguen de las tarjetas robadas o perdidas. Y también de comerciantes cómplices. Estos, por medio de los aparatos *on line* utilizados para verificar la habilitación de una tarjeta, graban los datos en una PC y se los transmiten a los falsificadores vía modem.

La modalidad del fraude más sofisticada es la de las *tarjetas mellizas*: tienen un diseño igual a la de una original (la marca, el número grabado en relieve, holograma, panel de firma). Para fabricarlas las organizaciones delictivas cuentan con una tecnología similar a la de la industria. También operan con tarjetas *blancas*: soportes plásticos con una banda magnética robada, sin datos ni inscripciones. Son más fácil de copiar que las mellizas.

"Las grandes falsificaciones comenzaron en el sudeste asiático", comentó Héctor Pavía, gerente de Control y Prevención de Fraudes de Carta Credencial Argentina, empresa que preside la cámara de esta industria. Diego Blasco Funes, director de la misma compañía, destacó que "ha habido muchas tarjetas falsas que se encontraron en Brasil y en Canadá: todas eran fabricadas con una maquinita que secuestraron en Hong Kong".

Internet todavía no es un medio seguro para comprar con dinero plástico. Especialistas del sector consideran que al momento de realizarse una transacción, un pirata informático puede capturar los datos que se les requieren a los compradores. Al respecto, Pavía aclaró que "no se han difundido aún las redes de certificación de firmas digitales que administren y otorguen validez a las transacciones, y que permiten que los datos viajen debidamente protegidos". "Hay páginas web en las que sólo piden el número de tarjeta y fecha de vencimiento", agrega Blasco Funes. Y lo ejemplifica con una anécdota: "En una oficina, para hacerle una broma a uno de los empleados, sus compañeros le compraron un catálogo pornográfico por Internet para que quedara mal delante de las secretarias. Se lo cargaron a su tarjeta y sólo tuvieron que usar el número".

Tan poco confiable como Internet son las ventas por telemarketing: se *pinchan* las líneas telefónicas y se capturan los números clave. Analistas del mercado sostienen que comprar por telefóno es de alto riesgo y se da en las ofertas por televisión y en las compras por catálogo.

Con respecto al fraude con cupones las variantes son la duplicación del comprobante por medio de un scanner, o la alteración de los importes. El armado de estos documentos se facilita con los cupones emitidos por comercios que no tienen los aparatos de verificación *on line* y, por lo tanto, hacen copias con carbónicos.

American Express no da cifras del monto que implica el fraude con tarjetas. Visa no quiere hablar del tema al suponer que publicar esta información "aviva giles". Y minimizó el problema al afirmar que en el país nadie posee los requerimientos técnicos para falsificar una tarjeta.

Una manera de frenar el fraude es la que se practica en Estados Unidos, donde Visa y Mastercard comparten información sobre los clientes. Otra es introducir métodos de control más costosos que encarecen la falsificación. Las administradoras lanzarán las *smart cards* (tarjetas inteligentes), que reemplazarán la banda magnética con un chip. También están perfeccionando los programas de encriptación de datos para las compras por Internet.

Alejandro Elías

Mellizas: ***El fraude más sofisticado es con tarjetas mellizas: tienen un diseño igual al de la original (marca, número grabado en relieve, holograma, panel de firma).***

Barrera a los estafadores

Las *smart cards* (tarjetas inteligentes) serán la próxima movida del mercado para frenar las estafas. Plásticos con un microprocesador capaz de almacenar gran cantidad de información, afectarían la relación costo beneficio a los falsificadores. De 40 a 80 centavos que cuesta copiar una tarjeta con banda magnética, deberán invertir de 3 a 5 pesos para hacer una melliza smart card. La tarjeta chip no es ningún invento reciente, pero su uso no fue promovido ya que hasta hace un par de años los falsificadores carecían de tecnología para copiar hologramas, y las empresas no querían incrementar los costos. Los expertos opinan que la ventaja de las smart cards es que el chip, además de dificultar la falsificación, permitirá el almacenamiento de datos más allá de lo estrictamente financiero. Las obras sociales podrán, convenio comercial mediante, incluir la historia clínica del tenedor del plástico. De todos modos habrá que esperar. Para que esas tarjetas desplacen a las actuales se tardará no menos de cinco años, puesto que las administradoras deben actualizarse.

La economía real

Por Jorge Schvarzer

Pozo negro

El precio del petróleo ha caído este año a uno de los valores más bajos de su historia. Ajustado a dólares de poder adquisitivo constante, el dinero pagado por un litro de ese combustible está por debajo de lo habitual a comienzos de la década de 1970, antes de que se produjera un brusco salto que se conoció como el *shock del petróleo*. Ese aumento generó una crisis económica, la idea de que los países productores tenían una capacidad oligopólica para imponer su voluntad, y la perspectiva de petróleo caro, porque (decían) estaba en tren de agotarse. Tras una larga década de precios elevados, que llevaron a ensayar la "conservación de energía", así como la búsqueda de fuentes alternativas, el valor de esa materia prima emprendió un recorrido descendente que la llevó más bajo aún que aquella referencia histórica. Las causas del fenómeno son complejas, pero lo cierto es que este precio genera impactos en el sector productivo que no pueden despreciarse.

En primer lugar, provocó una caída de los montos de ventas de las empresas del sector y, peor aún, un derrumbe de su rentabilidad, como se ve en los balances de las empresas locales. Además, provocó una caída en las cifras en dólares de las exportaciones argentinas del rubro. Hoy, se está exportando más petróleo que antes a precios menores, lo que implica un valor perdido del orden de mil millones de dólares. El monto definitivo depende de la fecha que se tome como base de comparación, pero ese aporte inesperado al déficit comercial contribuye a cierta imagen de que el país está "perdiendo competitividad"; en rigor, está sufriendo una nueva vuelta de tuerca del famoso deterioro de los precios del intercambio.

Los efectos negativos no se reducen al corto plazo. Para protegerse de esta coyuntura, las empresas reducen sus inversiones en exploración (o en buscar petróleo). Frente a la crisis, resulta lógico que privilegien su presente en lugar de dedicarse a detectar petróleo que no van a extraer hasta dentro de una década. Este plazo varía con cada compañía, en función de la magnitud de sus reservas, pero no supera los diez años para el país en su conjunto. Es decir que la lógica microeconómica de empresas que operan en un mercado de precios bajos, y tasas de interés elevadas, orienta a reducir las preocupaciones por el futuro, con resultados perversos para la oferta local de ese producto.

Esta situación revierte la tendencia ascendente de la extracción de petróleo de esta década, que generó un aumento superior al 60 por ciento en pocos años. Ese avance impulsado por la disponibilidad de reservas y un precio atractivo se agotó. Ahora, la estrategia política que llevó a todo ese sector a someterse a las reglas del mercado impone nuevas normas de conducta y nuevas alternativas que el país no puede ignorar. Las nuevas condiciones, extremadamente distintas a las de épocas pasadas, ponen todo el peso de las decisiones en manos de agentes privados que responden a las señales del mercado. Luego de una etapa de auge, habrá impactos negativos sobre el volumen de reservas disponibles, la balanza comercial y la rentabilidad empresaria; esta última, además, repercute en la Bolsa y afecta a la economía global.

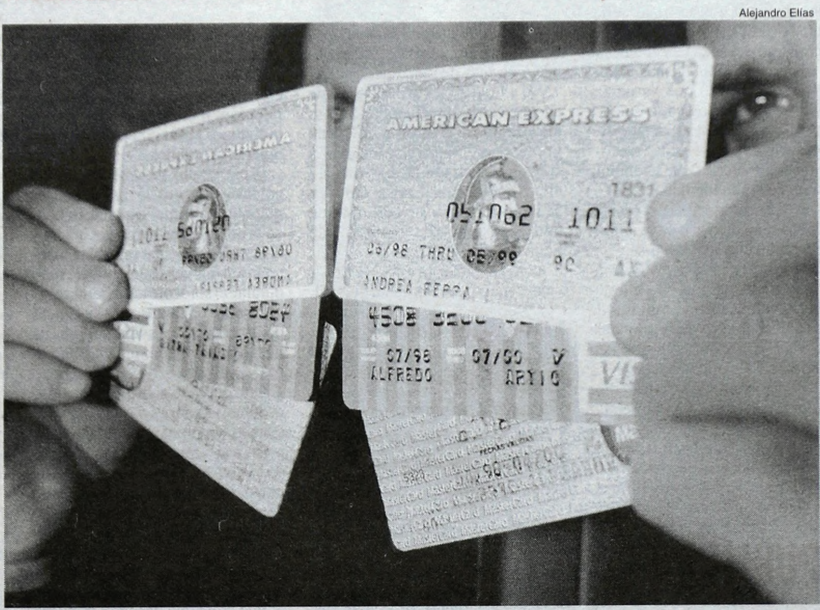
Crecen las estafas con tarjetas de crédito

Plásticos con sorpresas

Por Matías Panaccio

Tarjetas mellizas, adulteración de cupones y robo de códigos por compras realizadas por Internet o por teléfono son las modalidades de fraudes más usuales con el dinero plástico.

Alejandro Elías



El fraude con tarjetas de crédito les hace perder unos 15 millones de dólares por año a las administradoras de plásticos. Las estafas se realizan con tarjetas falsas, vía compras por Internet o telefónicas (telemarketing), con la adulteración de cupones y con plásticos robados o extraviados. El índice internacional de fraude con tarjetas es del 1 por mil del total de las ventas. En Argentina, las 11 millones de tarjetas emitidas facturarán este año unos 15 mil millones de dólares.

Para falsificar una tarjeta se debe obtener la información contenida en las bandas magnéticas del reverso de los plásticos. Las mafias la consiguen de las tarjetas robadas o perdidas. Y también de comerciantes cómplices. Estos, por medio de los aparatos *on line* utilizados para verificar la habilitación de una tarjeta, graban los datos en una PC y se los transmiten a los falsificadores vía modem.

La modalidad del fraude más sofisticada es la de las *tarjetas mellizas*: tienen un diseño igual a la de una original (la marca, el número grabado en relieve, holograma, panel de firma). Para fabricarlas las organizaciones delictivas cuentan con una tecnología similar a la de la industria. También operan con tarjetas *blancas*: soportes plásticos con una banda magnética robada, sin datos ni inscripciones. Son más fácil de copiar que las mellizas.

"Las grandes falsificaciones comenzaron en el sudeste asiático", comentó Héctor Pavía, gerente de Control y Prevención de Fraudes de Carta Credencial Argentina, empresa que preside la cámara de esta industria. Diego Blasco Funes, director de la misma compañía, destacó que "ha habido muchas tarjetas falsas que se encontraron en Brasil y en Canadá: todas eran fabricadas con una maquinita que secuestraron en Hong Kong".

Internet todavía no es un medio seguro para comprar con dinero plástico. Especialistas del sector consideran que al momento de realizarse una transacción, un pirata informático puede capturar los datos que se les requieren a los compradores. Al respecto, Pavía aclaró que "no se han difundido aún las redes de certificación de firmas digitales que administren y otorguen validez a las transacciones, y que permiten que los datos viajen debidamente protegidos". "Hay páginas web en las que sólo piden el número de tarjeta y fecha de vencimiento", agrega Blasco Funes. Y lo ejemplifica con una anécdota: "En una oficina, para hacerle una broma a uno de los empleados, sus compañeros le compraron un catálogo pornográfico por Internet para que quedara mal delante de las secretarias. Se lo cargaron a su tarjeta y sólo tuvieron que usar el número".

> **Mellizas:** *El fraude más sofisticado es con tarjetas mellizas: tienen un diseño igual al de la original (marca, número grabado en relieve, holograma, panel de firma).*

Tan poco confiable como Internet son las ventas por telemarketing: se *pinchan* las líneas telefónicas y se capturan los números claves. Analistas del mercado sostienen que comprar por teléfono es de alto riesgo y se da en las ofertas por televisión y en las compras por catálogo.

Con respecto al fraude con cupones las variantes son la duplicación del comprobante por medio de un scanner, o la alteración de los importes. El armado de estos documentos se facilita con los cupones emitidos por comercios que no tienen los aparatos de verificación *on line* y, por lo tanto, hacen copias con carbónicos.

American Express no da cifras del monto que implica el fraude con tarjetas. Visa no quiere hablar del tema al suponer que publicar esta información "aviva giles". Y minimizó el problema al afirmar que en el país nadie posee los requerimientos técnicos para falsificar una tarjeta.

Una manera de frenar el fraude es la que se practica en Estados Unidos, donde Visa y Mastercard comparten información sobre los clientes. Otra es introducir métodos de control más costosos que encarecen la falsificación. Las administradoras lanzarán las *smart cards* (tarjetas inteligentes), que reemplazarán la banda magnética con un chip. También están perfeccionando los programas de encriptación de datos para las compras por Internet.

Barrera a los estafadores

Las *smart cards* (tarjetas inteligentes) serán la próxima movida del mercado para frenar las estafas. Plásticos con un microprocesador capaz de almacenar gran cantidad de información, afectarían la relación costo beneficio a los falsificadores. De 40 a 80 centavos que cuesta copiar una tarjeta con banda magnética, deberán invertir de 3 a 5 pesos para hacer una melliza smart card. La tarjeta chip no es ningún invento reciente, pero su uso no fue promovido ya que hasta hace un par de años los falsificadores carecían de tecnología para copiar hologramas, y las empresas no querían incrementar los costos. Los expertos opinan que la ventaja de las smart cards es que el chip, además de dificultar la falsificación, permitirá el almacenamiento de datos más allá de lo estrictamente financiero. Las obras sociales podrán, convenio comercial mediante, incluir la historia clínica del tenedor del plástico. De todos modos habrá que esperar. Para que esas tarjetas desplacen a las actuales se tardará no menos de cinco años, puesto que las administradoras deben actualizarse.

La economía real

Por Jorge Schvarzer

Pozo negro

El precio del petróleo ha caído este año a uno de los valores más bajos de su historia. Ajustado a dólares de poder adquisitivo constante, el dinero pagado por un litro de ese combustible está por debajo de lo habitual a comienzos de la década de 1970, antes de que se produjera un brusco salto que se conoció como el *shock del petróleo*. Ese aumento generó una crisis económica, la idea de que los países productores tenían una capacidad oligopólica para imponer su voluntad, y la perspectiva de petróleo caro, porque (decían) estaba en tren de agotarse. Tras una larga década de precios elevados, que llevaron a ensayar la "conservación de energía", así como la búsqueda de fuentes alternativas, el valor de esa materia prima emprendió un recorrido descendente que la llevó más bajo aún que aquella referencia histórica. Las causas del fenómeno son complejas, pero lo cierto es que este precio genera impactos en el sector productivo que no pueden despreciarse.

En primer lugar, provocó una caída de los montos de ventas de las empresas del sector y, peor aún, un derrumbe de su rentabilidad, como se ve en los balances de las empresas locales. Además, provocó una caída en las cifras en dólares de las exportaciones argentinas del rubro. Hoy, se está exportando más petróleo que antes a precios menores, lo que implica un valor perdido del orden de mil millones de dólares. El monto definitivo depende de la fecha que se tome como base de comparación, pero ese aporte inesperado al déficit comercial contribuye a cierta imagen de que el país está "perdiendo competitividad"; en rigor, está sufriendo una nueva vuelta de tuerca del famoso deterioro de los precios del intercambio.

Los efectos negativos no se reducen al corto plazo. Para protegerse de esta coyuntura, las empresas reducen sus inversiones en exploración (o en buscar petróleo). Frente a la crisis, resulta lógico que privilegien su presente en lugar de dedicarse a detectar petróleo que no van a extraer hasta dentro de una década. Este plazo varía con cada compañía, en función de la magnitud de sus reservas, pero no supera los diez años para el país en su conjunto. Es decir que la lógica microeconómica de empresas que operan en un mercado de precios bajos, y tasas de interés elevadas, orienta a reducir las preocupaciones por el futuro, con resultados perversos para la oferta local de ese producto.

Esta situación revierte la tendencia ascendente de la extracción de petróleo de esta década, que generó un aumento superior al 60 por ciento en pocos años. Ese avance impulsado por la disponibilidad de reservas y un precio atractivo se agotó. Ahora, la estrategia política que llevó a todo ese sector a someterse a las reglas del mercado impone nuevas normas de conducta y nuevas alternativas que el país no puede ignorar. Las nuevas condiciones, extremadamente distintas a las de épocas pasadas, ponen todo el peso de las decisiones en manos de agentes privados que responden a las señales del mercado. Luego de una etapa de auge, habrá impactos negativos sobre el volumen de reservas disponibles, la balanza comercial y la rentabilidad empresaria; esta última, además, repercute en la Bolsa y afecta a la economía global.

El Buen Inversor

Cada vez más cerca

Por Claudio Zlotnik

Brasil está padeciendo un violento ataque especulativo contra su moneda. La crisis se aproxima peligrosamente a Buenos Aires.

Brasil quedó en la mira de los inversores por segunda vez desde que empezó la crisis, hace ya catorce meses. Pero esta nueva corrida amenaza con lastimar seriamente el programa económico del país vecino. La fuga de capitales le da su cuota de dramatismo. Brasil es como un herido que va desangrándose y, a su alrededor, quienes lo ven sufrir corren espantados en vez de brindarle asistencia. En la Argentina, la marcha de la economía depende en gran medida de la evolución de la enfermedad del vecino. Y de los remedios que vaya a utilizar para intentar rehabilitarse.

Desde principios de agosto, cuando la crisis bursátil volvió a instalarse en América latina, las tasas de interés describieron un formidable salto, que terminará golpeando en la economía real. Las tasas en pesos se duplicaron en el último mes. Por ejemplo, la Baibor a un año de plazo –basada en la encuesta que realiza el Banco Central entre las veinte entidades líderes– creció del 10,5 al 19,1 por ciento en los últimos treinta días. A su vez, los préstamos bancarios a empresas de primera línea a un mes de plazo pasaron del 7,9 al 14,6 por ciento entre el 10 de agosto y el 10 de setiembre. En ese lapso también subieron las tasas que las entidades pagan por los plazos fijos en pesos a treinta días –del 6,7 al 9,2 por ciento–. Si bien también se verificaron alzas en las tasas en dólares, éstas fueron sensiblemente menores a las de pesos.

Con el socio mayor del Mercosur en el centro de la tormenta bursátil, los precios de los bonos y de las acciones locales son duramente castigados. Semana a semana se desbarrancan. Y el aumento de la diferencia entre la tasa que ofrecen los bonos del Tesoro estadounidense con las que pagan los títulos argentinos refleja el incremento del riesgo país. Esto se traduce a su vez en una mayor dificultad para que el Gobierno, las empresas y los bancos se financien en el exterior. Sin acceso al crédito externo, las entidades transfieren sus más elevados costos a los individuos y a las compañías que requieran préstamos.

> **Castigo:** ***Con el socio mayor del Mercosur en el centro de la tormenta bursátil, los precios de los bonos y de las acciones locales son duramente castigados.***

Este circuito se verificó con los créditos hipotecarios y personales durante la última semana. Bancos de primera línea, como el Galicia y el BankBoston, que se habían mantenido al margen de los retoques aún durante el sofocón de noviembre del '97, subieron las tasas de sus líneas dolarizadas. Y suspendieron hasta nuevo aviso las nominadas en pesos.

Otro capítulo sobre el tema tasas de interés se abrirá pasado mañana, cuando Economía salga al mercado a renovar 250 millones de dólares en Letras del Tesoro a tres meses de plazo. Este movimiento no pasará desapercibido en la city: le marcará una referencia al sistema financiero en medio de las turbulencias.

En todo caso, el impacto que finalmente tendrá la crisis en la economía argentina depende en buena parte de la suerte que corra Brasil. El lanzamiento de un severo ajuste fiscal, el pedido de ayuda al FMI y hasta la devaluación lisa y llana son las alternativas más escuchadas entre los financistas cuando evalúan lo que podría suceder en el país vecino en las próximas horas. La furia del desbande bursátil acosa. Con el socio más importante lastimado y la escasa confianza de los inversores internacionales en los denominados mercados emergentes, la economía se va a resentir. El fantasma de caer en una recesión similar a la del Tequila toma cada vez más forma.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 09/09	15.404
Depósitos al 03/09	
Cuenta Corriente	9.801
Caja de Ahorro	8.492
Plazo Fijo	14.055
	en u$s
Reservas al 09/09	
Oro y dólares	24.521
Títulos Públicos	1.529

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

TITULOS PUBLICOS

	PRECIO Viernes 04/09	PRECIO Viernes 11/09	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	104,500	101,000	-3,3	-19,5	-11,3
Bocon I en dólares	109,000	103,750	-4,8	-19,2	-12,5
Bocon II en pesos	84,000	85,000	1,2	-19,9	-14,1
Bocon II en dólares	104,000	101,000	-2,9	-20,2	-13,5
Bónex en dólares					
Serie 1989	96,500	96,000	-0,5	-3,5	0,4
Serie 1992	90,650	90,000	-0,7	-5,5	-2,6
Brady en dólares					
Descuento	65,000	59,750	-8,1	-29,8	-28,7
Par	62,500	60,000	-4,0	-21,5	-18,2
FRB	69,250	67,750	-2,2	-24,8	-24,4

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–

TASAS

	VIERNES 04/09 en $ (% anual)	VIERNES 04/09 en u$s (% anual)	VIERNES 11/09 en $ (% anual)	VIERNES 11/09 en u$s (% anual)
Plazo Fijo a 30 días	8,7	6,8	8,6	7,2
60 días	10,7	6,8	8,6	7,4
Caja de Ahorro	2,9	2,4	3,0	2,4
Call Money	8,3	7,5	8,0	8,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



–¿Cómo sigue la crisis? ¿Brasil va a devaluar?

–El affaire Clinton y la crisis en Brasil son los temas claves para la semana que viene. De eso depende la manera en que continuará la crisis. La gran pregunta que se formula el mercado es si el gobierno de Fernando Henrique Cardoso soportará la fuga de capitales hasta las elecciones del 4 de octubre. Si lo logra, creo que el lunes 5 implementará un ajuste fiscal mucho más severo que el anunciado a fines del año pasado, cuando anunció un recorte en el gasto por 18.000 millones de dólares. Lo que aún desconocemos es si ese ajuste vendrá acompañado de una maxidevaluación o de una aceleración en el ritmo actual de devaluaciones. La crisis brasileña ya no aguanta la actual paridad cambiaria. Sea como fuera, los problemas de los brasileños se trasladarán a la Argentina.

–¿De qué manera?

–Vamos hacia una recesión bastante dura. Y no descarto una corrida contra el peso en caso de que Brasil devalúe.

–¿Brasil es la última parada de la crisis internacional?

–Esta crisis es muy distinta a la del Tequila. Creo que Brasil no es la última escala. Si Brasil devalúa, China y Hong Kong podrían quedar descolocadas. Temo que esta crisis entre en un círculo vicioso.

–¿Hay algo que podría detenerla?

–Un acuerdo multilateral entre Estados Unidos y Europa podría resolver la crisis. Pero también es cierto que esto sucederá sólo en el caso de que la economía norteamericana se vea resentida, algo que por ahora no ocurrió. La posibilidad de que la FED (banca central estadounidense) recorte las tasas no pasa de ser una especulación. Y ni siquiera estoy seguro de que si las baja en un cuarto de punto sirva para algo.

–¿A estos precios, las acciones son atractivas?

–Por más que los valores de las acciones estén bajos, nadie podría decir que no sigan cayendo. Hoy, un pequeño inversor no puede tener más que un 10 por ciento de su cartera en papeles empresarios. Y si se atreve, debería olvidarse de ellas por lo menos durante los próximos seis meses.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 04/09	PRECIO (en pesos) Viernes 1/09	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,950	0,916	-3,6	1,8	-61,5
Alpargatas	0,090	0,083	-7,8	-17,0	-80,2
Astra	1,100	0,990	-10,0	-11,2	-42,1
Capex	3,750	3,700	-1,3	2,2	-44,4
Central Costanera	2,050	1,800	-12,2	-14,3	-25,0
Comercial del Plata	0,600	0,480	-20,0	-11,1	-69,6
Siderar	2,080	1,850	-11,1	-2,6	-56,5
Siderca	0,980	0,890	-9,2	-9,6	-65,3
Banco Francés	5,900	5,200	-11,9	-14,1	-44,0
Banco Galicia	2,650	2,453	-7,4	-16,9	-55,0
Indupa	0,450	0,430	-4,4	-14,0	-64,2
Irsa	2,150	1,950	-9,3	-18,8	-47,6
Molinos	1,400	1,485	6,1	7,6	-37,8
Peréz Compac	3,580	2,900	-19,0	-26,8	-58,6
Renault	1,320	1,150	-12,9	-10,2	-16,0
Sevel	0,400	0,400	0,0	-18,4	-56,5
Telefónica	2,290	2,030	-11,4	-9,8	-44,7
Telecom	4,550	4,250	-6,6	-5,6	-39,7
YPF	21,600	20,500	-5,1	-8,5	-37,7
Indice Merval	354,960	322,180	-9,2	-10,1	-53,1
Indice General	**14.069,090**	**12.914,600**	**-8,2**	**-11,0**	**-44,0**

Gumersindo Alonso, titular de Agricultura

Comité de crisis por la carne

AGRO

Le pedirá a Roque conformar ese cuerpo con las cámaras del sector. Entrevistado por Cash, dijo que habrá mayor concentración.

Por Aldo Garzón

El flamante secretario de Agricultura y Ganadería, Gumersindo Alonso, consideró que la penosa situación por la que atraviesa la industria frigorífica, especialmente la dedicada a la exportación, constituye sólo "una crisis coyuntural" y destacó en ese sentido que, si fuera de otro modo, "los inversores nacionales y extranjeros no estarían apostando por el sector como lo están haciendo ahora". Alonso, entrevistado por **Página/12**, anticipó que el próximo lunes 21 se reunirá con las autoridades del Banco Nación para tratar la refinanciación de pasivos de los productores agropecuarios.

–La industria frigorífica tiene alrededor de 15 plantas cerradas y hace un mes pidió auxilio al Estado. ¿Cómo va a encarar ese problema?

–Ya me reuní con los titulares de las cámaras del sector y les manifesté que voy a comunicarme con el ministro de Economía para evaluar todo lo que piden, así como la conformación del comité de crisis. Esto excede el marco de la Secretaría. Mientras tanto, ya no tenemos el fuerte precio ganadero de hace 15 días. Hay una mayor oferta, porque en esta época, cuando la novillada ingresa a los verdeos, ya la hacienda está casi terminada. Hoy tenemos una disminución del 20 por ciento en el precio del novillo en pie con respecto a los valores de hace medio mes.

–Esa es una cuestión estacional. El problema estructural, que afecta a los frigoríficos, es que sigue siendo muy bajo el stock de ganado.

–Yo me refería a lo inmediato. De todos modos, con altos precios, la rentabilidad ganadera permite, precisamente, evitar la faena e ir recomponiendo el stock. Tendríamos que agregarle apoyos crediticios, que existen, y hablar con el Banco Nación para ver de qué manera podemos acentuarlos o ampliarlos. Creo que también habrá que hacer una valoración de carácter impositivo, pero no puedo adelantar ninguna propuesta por ahora.

–Se estima que recién dentro de dos años podrá recuperarse el stock de hacienda. En ese lapso, por falta de materia prima, los frigoríficos seguirán perdiendo mercados.

–No es tan lineal el tema. Aquí no hay una absoluta falta de materia prima. Además, puede haber un reacomodamiento de la industria. Recientemente, con el aporte del 51 por ciento del gobierno holandés y el 49 por ciento por parte de tres bancos, un grupo accionario conformó una fusión de capital con Friar y Nutryte. Es una inversión de 7,5 millones de dólares. Y en Córdoba, el grupo Socma, de Macri, compró Estancias del Sur, el único frigorífico en esa provincia habilitado para exportar por la cuota Hilton. Son apuestas al futuro, en una actividad que parece complicada, pero que tiene sólo una crisis coyuntural.

–¿La solución pasa, entonces, por una mayor concentración en la industria?

–Son las realidades de los mercados las que van marcando la tendencia. Hay actividades donde hay dispersión y otras donde hace falta una mayor concentración, porque así lo indica la realidad.

–Se calcula que las deudas del sector agropecuario, principalmente con la banca oficial, llegan a 7000 millones de pesos. ¿Qué solución propone su Secretaría?

–En los próximos días –más precisamente, el lunes 21–, pienso reunirme con las autoridades del Banco de la Nación para conversar sobre posibilidades crediticias para productores en emergencia agropecuaria y la refinanciación de pasivos.

–¿Qué opinión le merece la manifestación, apoyada por la Federación Agraria, en Plaza de Mayo en reclamo de tierras para los pequeños productores arruinados?

Sin tierra: *"Respeto a la gente que trabaja la tierra y no tiene asentamiento definitivo. Pero el gobierno nacional ha hecho mucho por los argentinos, sin exclusiones."*

–Tengo respeto por la gente que trabaja la tierra y no tiene un asentamiento definitivo, así como por quienes reclaman una vivienda, a la que todo ser humano tiene derecho. Pero el gobierno nacional ha hecho mucho por los argentinos, sin exclusiones. Hemos apoyado a los productores minifundistas de distintas regiones, como los tabacaleros de Misiones o los productores de cítricos de Entre Ríos y Corrientes. Hay una preocupación constante del Gobierno para tratar de dar respuestas a sus requerimientos.

–La reforma impositiva, ya con media sanción en el Congreso, es resistida por todo el agro, particularmente en relación con el IVA y los intereses sobre los préstamos. ¿Cuál es su posición?

–Más allá del análisis puntual, todas las reformas de este tipo deben ser valoradas integralmente. Así se puede llegar a una conclusión de qué es lo que se le saca a un sector y qué es lo que se le aporta.

–Pero el sector agropecuario, que cubre el 60 por ciento de las exportaciones, es muy significativo.

–Es el sector que, antes del '89, con el desdoblamiento cambiario y las retenciones a las exportaciones agropecuarias, percibía un 50 por ciento menos de lo que valían nuestros productos en el orden internacional, mientras que ahora lo recibe en forma íntegra. Miremos las cosas con objetividad.

–A pocas horas de haber sido designado, usted dijo que lo primero que iba a hacer tras asumir el cargo era sentarse con las cuatro entidades del campo para discutir todos los problemas.

–Ya tengo la aceptación de ellas para conformar un comité de trabajo, a fin de darnos una tarea semanal o quincenal para evaluar tema por tema. Y ya comenzaron a enviarme sus propuestas con respecto a la reforma impositiva, pero habrá que ver cómo se plantea en el ámbito legislativo.

Gustavo Ercole



Gumersindo Alonso, desde hace un mes reemplazante de Solá.
"Si no fuera coyuntural, no habría apuesta de los inversores."

Menor implante por los bajos precios

El trigo cede terreno

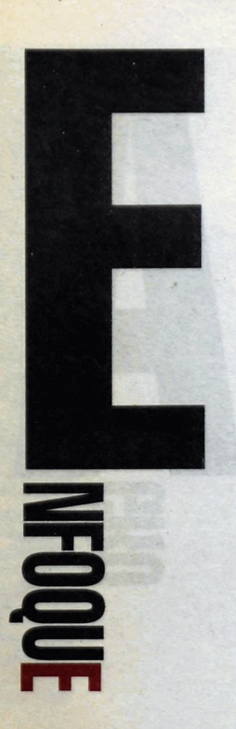
Por A. G.

Con los precios actuales, el entusiasmo por el trigo está decayendo rápidamente. Las estimaciones pueden ser algo disímiles, pero todas coinciden en una sensible baja en el área de siembra para la próxima campaña. Un estudio de la Federación Agraria sitúa la caída en un 30 por ciento. Eso representa un implante de 5 millones de hectáreas menos y coincide, aproximadamente, con las proyecciones del Departamento de Agricultura de EE.UU., que habla de una producción de poco más de 10 millones de toneladas para la Argentina.

El trigo a enero ronda los 105 dólares por tonelada, muy lejos de los casi 300 a los que llegó en mayo de 1996. Y la crisis financiera mundial, sumada a las importantes cosechas norteamericanas, hacen poco rentable el negocio. El principal comprador de trigo argentino sigue siendo Brasil, agitado por una espectacular fuga de divisas.

Con las 80 mil toneladas adquiridas hace pocos días, Brasil completó sus compras de trigo argentino, que este año llegan a 3,9 millones, 500 mil menos que las previstas a principios de año. El precio real de esos contratos sigue siendo un misterio, celosamente guardado por los exportadores, que no quieren afectar un mercado ya de por sí bastante desalentado.

Para contrarrestar la menor rentabilidad en el trigo, los productores están optando, según las zonas, por otras especies de granos. En el norte de Buenos Aires y el sur de Santa Fe la tendencia favorece los cultivos de soja. En cambio, en el centro y el sur bonaerenses hay una clara intención de incrementar el traspaso de tierras a la producción de girasol, que sigue con buenos precios (210 dólares la tonelada para mayo del '99), el doble de lo que vale el trigo.



Pedirles que abandonen sus ilusiones sobre su condición es pedirles que abandonen una condición que exige ilusiones.

***Karl Marx**, Crítica de la Filosofía del Derecho de Hegel.*

Por Marcelo Matellanes

Antes de que internas, campañas y tiempos electorales arrasen con la poca capacidad de reflexión, intentemos colocar algunas cuestiones esenciales sobre el marco que condicionará un eventual triunfo opositor en 1999. Pero también sobre el impensado espacio de alternativas que aún le quedan a un futuro gobierno en materia de política económica. Es decir, en materia *política*. Y ese espacio es más que una opción, es un imperativo *si se aspira realmente a gobernar*.

A ese estrecho abanico de opciones que puedan romper con el continuismo en materia de ajustes, concentración económica y profundización del desempleo, la pobreza y la marginalidad se deben, *previamente*, hacer dos consideraciones de orden histórico en el sentido de la particular reconfiguración política que fue produciéndose en el país en materia de Estado-sectores económicos-sociedad-clases-política. Una, vieja de cinco décadas pero siniestramente presente. La otra, de inicios de esta década.

La necesidad de ese repaso histórico se fundamenta en la hipótesis de que existe una *negación* bastante generalizada en la clase política respecto de la *presencia* que los procesos políticos y económicos de esos años tienen a la hora de diseñar un verdadero diagnóstico en materia del mapa (o archipiélago) político que deberá enfrentar. Y sospechamos que esa negación no es un simple olvido, sino que se basa en la falsa ilusión de que calmando al establishment en materia económica y mejorando algunas cosas en materia social, se puede lograr una renovada legitimidad. Esto es, *la acción enérgica o la concesión complaciente de sus representantes respecto del poder económico*.

La primera consideración histórica reside en que, a partir del desdibuje de la burguesía terrateniente en lo político-institucional y del modelo agroexportador en materia de "proyecto de desarrollo" durante la década de los treinta, no surge espontáneamente desde las nadas incipientes bases industriales de la época, ni se "provoca" institucional y políticamente desde el Estado (como fuera el caso en Brasil, México o Chile), *una nueva clase dirigente*. Por el contrario, los sucesivos gobiernos de las últimas décadas, ocultan ese desgarre constitutivo de la sociedad argentina posagropecuaria.

Es así que la sociedad pedalea, hasta que el estallido de las cuentas públicas refleja, en el marco de un estallido inflacionario, la imposibilidad de continuar con esa *no-sociedad*, con ese Estado que no disciplina a los sectores económicos. Este escenario nos lleva a la segunda consideración: la crisis hiperinflacionaria y su modo de resolución por parte de la gestión Menem.

La experiencia internacional demuestra que toda salida de una crisis hiperinflacionaria requiere una nueva configuración de alianzas político-económicas y la formulación de medidas económicas que, simbólicamente, representen una ruptura con el pasado. Pero en el caso argentino, esa situación, producto de la postergación negadora de un conflicto viejo de cinco décadas, se resuelve de una manera insospechada, gravísima y para peor legitimada por una sociedad paralizada por la violencia económica. Esa particular salida de hiperinflación se resuelve por una fuga hacia adelante, por un total abandono político por parte del Estado a las exigencias, demandas y condiciones de aquellos sectores mismos que habían contribuido a desencadenarla, tanto histórica como inmediatamente. La sociedad, o por lo menos su gran mayoría, queda así abandonada, bajo la corta manta del discurso neoliberal, al lugar que ese poder económico más voraz, concentrado y exigente que nunca antes tenga a bien concederle. El ritual neoliberal se cierra así con la sociedad como víctima sacrificial en el altar de los mercados. Los sectores, alianzas, nombres, nacionalidades y configuraciones de interés cambian, pero la irracionalidad política que les es característica es la misma. Y ya casi no hay Estado, ni soberanía política, ni instituciones para empezar a imaginar una superación de esa inconsciencia colectiva, aunque claramente focalizada en el sector empresario, en la clase política, y en la mayoría de los sectores intelectuales, académicos y sindicales, que debieron haber dado el alerta.

Como lo señala recientemente el brillante análisis del Boletín de Coyuntura de ATE, "(...) el comportamiento descripto *reproduce un rasgo que la crisis hiperinflacionaria de 1989 parece haber transformado en estructural para la orientación del sistema político. El reconocimiento, por parte del mismo, como base de legitimación principal, de la necesidad de construir y evidenciar una armónica relación con los sectores dominantes"*.

La sociedad argentina se interroga entonces si tal vez es posible que quienes aspiran a representarla le den la cara y el coraje político a este desafío refundacional del orden político y económico del país. O si, por el contrario, la negación continuará detrás de los bellos y cosméticos nombres de transparencia de gestión, control republicano y eso tan vago, para un tiempo de definiciones, de "preservar lo que está bien y agregar lo que falta".

El baúl de Manuel

Por M. Fernández López

Pompas de jabón

Vivir del trabajo de los demás permite liberarse de la penuria y esfuerzo que exige obtener los medios de subsistencia; y hasta tener un mejor pasar que el de quienes trabajan. El hombre siempre lo intentó desde que anda por la tierra, a través de la violencia, el temor o el engaño, sobre grupos pequeños o grandes. Pero en 1630, en Holanda, se descubrió que lo mismo era obtenible sin espada ni pólvora, sino con dinero. Los tulipanes se habían convertido en objeto de lujo en el tráfico colonial de las clases pudientes. En breve lapso su precio subió vertiginosamente y quien tenía un florín en el bolsillo vio que podía multiplicarlo con sólo comprar un tulipán y sentarse a esperar que subiese su precio. Nadie sabía qué pasaría al día siguiente, salvo quienes organizaban el juego, que podían vender en el momento justo, retirarse con una fortuna y arruinar a los demás. En Francia se repitió el caso con John Law, quien, según Adam Smith, indujo a la población por medidas adecuadas a "fijar la idea de un cierto valor a cierto papel circulante". Ideó una Compañía de Luisiana, cuyas acciones desataron una especulación desenfrenada en la Bolsa callejera de París. La valorización vertiginosa se llamó "la *burbuja* del Mar del Sud". De pronto, en 1720, cayó a cero el valor de los billetes de Law. En 1890 tuvimos nuestra propia burbuja, iniciada con una febril especulación bursátil y cerrada con el desplome de los valores: "Todos estaban arruinados. Todos se lamentaban de los quebrantos experimentados en la bolsa", escribió Julián Martel. En 1929, el 24 de octubre, reventó la burbuja de Wall Street y el mundo entró en la Gran Depresión. Keynes escribió: "Cuando el desarrollo del capital de un país se vuelve subproducto de la actividad de un casino, es probable que la tarea salga mal hecha". De ayer a hoy, la tarea *sine nobilitas* de especular con plata ajena ganó todavía más espacio sobre la tarea empresarial de conectar ahorro e inversión. Quien ahorra en un fondo de inversión no tiene la menor idea de dónde ni en qué está colocado su dinero. Las computadoras permiten a las bolsas del mundo operar en red, 24 horas al día. Todo opera en red, y una pequeña gratificación que se da el presidente de Estados Unidos hace que yo pierda mi trabajo de tornero en Buenos Aires. Si una sola bolsa en el '29 hizo temblar al mundo varios años, difícil es predecir el alcance del desplome de una red mundial de bolsas.

Un mundo de pajaritos

Kenneth A. Boulding nació en Liverpool, tres décadas antes que los Beatles. Con ellos tuvo en común una singular capacidad de echar por tierra los límites establecidos para su profesión. A diferencia del economista común, que cultiva su quintita especializada, Boulding se valió de la economía como cabeza de puente para desembarcar en otros territorios. No de un modo centrífugo, imperialista, como la física en el XIX, que atrajo a las demás ciencias a imitar sus leyes y técnicas, sino llevando la perspectiva económica a otras ciencias, buscando semejanzas estructurales más allá de contenidos distintos, apuntando a una teoría general de los sistemas: buscar la unidad en la diversidad. En 1937 pasó de Inglaterra a Estados Unidos, adonde enseñó en Colgate, Fisk, Iowa State, McGill, Michigan y, finalmente, Colorado, adonde lo conocí. Cuando Estados Unidos entró en guerra (1941) publicó su voluminoso *Análisis económico*, donde exponía el conocimiento tradicional. Ocupó entonces un cargo de economista en la Sección Económica y Financiera de la Liga de las Naciones, en Princeton, de donde fue obligado a renunciar a causa de su pacifismo intransigente. Al terminar la guerra, publicó *Economía de la paz* (1945). En 1950, al tiempo que se le reconocía autoridad, al confiársele junto a George Stigler la recopilación de los mejores trabajos sobre teoría de los precios, el "establishment" científico juzgaba con frialdad su *Reconstrucción de la economía*, donde consideraba a la organización económica como un ecosistema. Sus cuatro decenas de libros y un millar de artículos publicados en prestigiosas revistas no le ganaron el aplauso del establishment, acaso entonces no preparado todavía para enfoques económicos alternativos, como no parece estarlo todavía para una de sus iniciativas más interesantes: para Boulding hay tres modos de organizar la vida social, a saber, la economía de cambio, la economía de coerción y la economía de donación. El tercero abarca donaciones de dinero, bienes y servicios, los pagos de transferencia del gobierno y, en general, toda transferencia a título gratuito. No son disquisiciones sobre temas marginales, sino problemas como la ayuda en catástrofes (terremotos, inundaciones), la integración de los desocupados en la economía de mercado y la propuesta papal de condonación de la deuda externa de los países subdesarrollados.

BANCO DE DATOS

RANKING

Los diez equipos de fútbol más taquilleros facturan un total de 72,2 millones de pesos por año en concepto de publicidad, derechos de televisión y boletería. River y Boca se llevan el 48,8 por ciento de la tajada, dejándoles el resto a los otros ocho clubes más recaudadores.

EL VALOR DE LA CAMISETA
–en millones de pesos, por año–

Boca	18,7
River	18,3
Vélez	6,9
San Lorenzo	6,8
Independiente	6,2
Racing	5,6
Newell's	2,8
Lanús	2,6
Huracán	2,2
Ferro	2,1

Fuente: revista *Apertura*.

FRANQUICIAS

Las heladerías artesanales, las tintorerías y la indumentaria son los rubros comerciales que más se desarrollaron como franquiciantes en el último año. Según un informe de la Subsecretaría de Comercio Interior, de las 518 nuevas franquicias surgidas en los últimos doce meses, 61 locales fueron heladerías, 55 tintorerías y 54 casas de vestimenta. Nueve de cada diez empresas que otorgan franquicias surgieron a principios de esta década.

ALTO PALERMO

La operadora de shopping centers controlada por Irsa, del financista George Soros, obtuvo una ganancia de 49,6 millones de pesos en el año fiscal finalizado el último 30 de junio. De ese total, 18 millones corresponden al último trimestre. Las ventas consolidadas del grupo treparon a los 75,7 millones en el año. Entre otros activos, la sociedad controla el Abasto y los centros comerciales Alto Avellaneda, Alto Palermo y Paseo Alcorta.

CURSOS

El Instituto Argentino de Mercado de Capitales informó sobre sus cursos de este y el próximo. El 22 de septiembre comenzará "La toma de decisiones en situación de crisis"; el 28, "Cómo administrar un portfolio en tiempos de gran incertidumbre; y el 6 de octubre, el curso de "Indicadores económicos de los EE.UU. (su interpretación para el manejo de inversiones)". Tel.: 316-6037/36/42.

OMISION

Por un involuntario error, en la edición del domingo pasado del **Cash** se omitió el crédito a la producción fotográfica del tema de tapa "Con la mecha encendida". El trabajo corresponde al fotógrafo de este diario Alejandro Elías.